



滑冬玲 著

制度变迁与转轨国家的 金融发展

Institution Change and Financial Development
of Transitional Countries

社会科学出版社



滑冬玲 著

制度变迁与转轨国家的 金融发展

Institution Change and Financial Development
of Transitional Countries

中国社会科学出版社

图书在版编目(CIP)数据

制度变迁与转轨国家的金融发展 / 滑冬玲著. —北京:
中国社会科学出版社, 2012. 5
ISBN 978 - 7 - 5161 - 0868 - 0

I. ①制… II. ①滑… III. ①金融—经济发展—研究
IV. ①F83

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 092596 号

制度变迁与转轨国家的金融发展 滑冬玲著

出 版 人 赵剑英

责任编辑 朱华彬

责任校对 韩天炜

封面设计 格子工作室

技术编辑 王炳图

出版发行 中国社会科学出版社

社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号 邮 编 100720

电 话 010 - 84029451 (编辑) 64058741 (宣传) 64070619 (网站)
010 - 64030272 (批发) 64046282 (团购) 84029450 (零售)

网 址 <http://www.csspw.cn> (中文域名: 中国社科网)

经 销 新华书店

印 刷 北京君升印刷有限公司 装 订 廊坊市广阳区广增装订厂

版 次 2012 年 5 月第 1 版 印 次 2012 年 5 月第 1 次印刷

开 本 880 × 1230 1/32

印 张 8.625 插 页 2

字 数 223 千字

定 价 26.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书,如有质量问题请与本社发行部联系调换
版权所有 侵权必究

天津市哲学社会科学研究规划资助项目
“滨海新区金融中心构建与金融脆弱性防范机制研究（TJYY 11-2-078）”

天津师范大学引进人才基金项目
“金融发展中制度变量衡量指标体系构建（5RW095）”

天津师范大学出版基金

前 言

东欧、中亚经济转轨国家金融改革的绩效不理想、并且存在巨大的国别差异，这反映出了转轨国家奉行的发展中国家金融发展理论（即金融深化理论）的缺陷，转轨国家经济现状与传统金融发展理论的假设相去甚远，在交易费用高昂、信息不充分的转轨国家，制度因素既是转轨国家金融压制产生的根源，又是影响转轨国家金融发展的关键因素。本书从新制度经济学的角度出发，研究了制度因素对转轨国家金融发展的影响，并通过实证研究验证了制度对转轨国家金融发展的决定性影响。中国与其他转轨国家金融改革的实质不同，金融改革绩效指标只反映了中国金融改革的数量扩张而没有反映中国金融体系的质量和效益，这种现象既是中国金融压制的结果，又是金融压制的表现。所以中国要顺利推行金融改革必须从三个方面入手：第一，建立归属明确、保护有效的产权制度，健全透明、可信、高效的行政制度，完善规范市场经济运行的法律制度；第二，推动中国的结构改革；第三，提高宏观经济政策的有效性。

本书共有六章内容，第一章是导论。第二章是转轨国家金融发展的理论及实践。根据发展中国家的金融深化理论的政策建议，东欧、中亚转轨国家实施的金融改革措施有：建立二级银行体系，转变中央银行职能，利率、汇率制度改革，建立发展资本市场和非银行金融机构。但是，传统的金融发展理论无法全面解释转轨国家金融改革实践中出现的问题：第一，虽然采取了相似

2 制度变迁与转轨国家的金融发展

的金融改革政策，转轨国家的金融改革绩效却存在着巨大的国别差异；第二，转轨国家依据金融深化理论的政策建议进行的金融改革，并没有产生金融深化理论所预想的结果——金融发展和经济增长，相反，金融改革伴随着经济和金融动荡，银行信贷不足，对私有部门金融支持的缺乏，资本市场规模小且流动性不足等。这是金融深化理论的缺陷决定的：金融深化理论的假设前提是市场完全竞争、理性的经济人在市场上无摩擦的交易，实现社会福利最优；其理论核心是实现金融资产价格自由化。而实际上转轨国家经济现实情况与金融深化理论的假设相去甚远——市场上信息不足、交易费用高昂、缺乏市场导向的制度基础设施。在这种情况下，制度因素既是转轨国家金融压制产生的根源，又是影响转轨国家金融发展的关键因素。金融深化理论与转轨国家现实的差距，客观上要求在传统金融发展理论中引入制度因素，以便更好地指导转轨国家金融改革。

鉴于转轨国家的现实和传统金融发展理论在制度方面的缺陷，有必要对金融深化理论进行修正。因此在第三章，本书对转轨国家金融改革进行了新制度经济学分析。从新制度经济学的角度看，转轨国家金融发展的实质是：从转轨国家的初始条件出发，以合理的制度安排为前提的金融管理方式的变革的过程是制度变迁的过程，这种制度变迁的目标就是建立起市场导向的制度框架，具体表现为以价格自由化为核心的产品自由化和准入自由化。基于转轨国家金融发展的实质，影响转轨国家金融发展的因素应包括三方面：一是初始条件，初始条件是转轨国家金融改革的起点，也决定着转轨国家制度变迁所依赖的路径；二是制度质量，制度质量是转轨国家制度变迁（金融发展）的前提，也是影响转轨国家金融发展的关键因素；三是转轨国家制度变迁的路径依赖，转轨国家金融制度变迁的目标和策略差异体现为宏观经济政策的不同以及结构改革的速度和进程的差异。对转轨国家金

融发展的案例分析显示：转轨国家制度变迁方式影响转轨国家金融稳定性；制度质量影响转轨国家的经济信用化、经济证券化程度，这是决定转轨国家金融发展的关键因素；初始条件的差异也会引起金融改革的绩效的差异，初始条件越好的国家金融改革绩效越突出；转轨国家结构改革也影响着金融稳定性、经济信用化程度和经济证券化程度；宏观经济稳定政策的实施也对金融稳定性和经济货币化程度有直接影响。

为了使上述观点更具有说服力，本书在第四章对转轨国家的金融发展与制度的关系进行了实证分析，验证了第三章的观点，得出这样的结论：第一，制度是影响金融发展的关键因素，其对金融发展的影响程度远远超出结构改革、初始条件和宏观经济政策，并且制度越完善金融发展进程越快；第二，结构改革和初始条件也会影响金融发展，成功的结构改革能推动金融发展，而初始条件越好金融发展就越快；第三，尽管宏观经济政策对金融发展有影响，但影响并没有预想中显著。

中国正处于市场经济向计划经济转型的时期，从新制度经济学角度分析东欧、中亚转轨国家的金融改革，对中国的金融改革具有实践指导意义。第五章分析了中国金融改革绩效的特点——经济货币化、经济信用化、经济证券化程度的提高与金融效率的低下并存。从金融稳定性上看，中国的金融改革期间没有出现长期的恶性通货膨胀，没有出现大规模的金融危机，也没有出现转轨衰退；从经济货币化程度看，中国的 M_2/GDP 水平迅速上升；从经济信用化程度看，中国的金融机构规模和贷款规模迅速扩大；从经济证券化程度看，中国建立了同业拆借市场、票据市场、国债市场、股票市场和外汇市场，金融市场规模逐步扩大。仅从金融改革绩效指标看，中国的金融改革似乎比东欧、中亚转轨国家更为成功。但实际上，中国与其他转轨国家金融改革的实质不同，其他转轨国家进行的是金融改革，而中国还处于金融压

4 制度变迁与转轨国家的金融发展

制状态，金融改革绩效不具有可比性，其金融改革绩效指标只反映了中国金融改革的数量扩张而没有反映中国金融体系的质量和效益。这种现象既是中国金融压制的结果，也是中国金融压制的表现。

基于对中国金融改革现状的分析，第六章指出了中国金融改革滞后的原因并提出了深化金融改革的政策建议。中国金融改革滞后归因于三个方面：中国尚未建立市场导向的制度框架；结构改革滞后；中国宏观经济政策效力不足。有鉴于此，中国深化金融改革应该从以下三个方面入手：第一，延续渐进式的制度改革；建立归属明确、保护有效的产权制度，建立公开、公平、公正的产权交易市场，完善产权流动机制；完善信息披露法律法规，依法行政提高行政效率；完善规范市场经济运行的法律法规并提高执法质量。第二，建立公司法人治理结构，建立完善的行业进入与退出机制，加快企业重组，推动中国的结构改革。第三，推动利率、汇率市场化改革，疏通货币政策传导机制，减少财政政策的使用，转变财政政策的取向，加强货币政策与财政政策在制定和管理方面的协调，提高货币政策的前瞻性、及时性和有效性。

目 录

前言	(1)
引言	(1)
第一章 导论	(4)
第一节 选题意义	(4)
一 本书选题的意义	(4)
二 转轨国家金融发展理论中引入制度分析的 必要性	(6)
第二节 国内外研究概况	(7)
一 发展中国家的金融发展理论	(7)
二 制度与金融发展的前期研究成果	(9)
第三节 研究方法 & 结构安排	(18)
一 本文的研究方法	(18)
二 本书的结构安排	(18)
三 本书的研究对象	(19)
第二章 转轨国家金融发展的理论及实践	(25)
第一节 转轨国家的金融发展理论——金融深化理论 及其扩展	(25)
一 金融深化理论——第一代金融深化模型	(25)
二 金融深化理论的扩展	(27)
第二节 金融深化理论的发展	(29)
一 20 世纪 90 年代的金融深化理论 ——第二代金融深化理论	(29)

2 制度变迁与转轨国家的金融发展

二	金融深化理论的最新进展	(31)
第三节	转轨国家金融改革的必要性及主要措施	(33)
一	转轨国家金融改革的必要性	(33)
二	转轨国家金融改革的主要措施	(35)
第四节	转轨国家金融改革的绩效	(39)
一	转轨国家金融改革绩效的衡量指标	(39)
二	转轨国家金融改革的成就	(57)
第五节	金融深化理论解释转轨国家金融发展 实践的困境	(59)
一	转轨国家金融改革绩效的国别差异	(59)
二	转轨国家金融发展中存在的问题	(60)
第六节	对金融深化理论的反思	(70)
一	金融深化理论忽视了转轨国家的 信息不完全和不对称	(70)
二	金融深化理论忽视了交易成本分析	(71)
三	金融深化理论忽视了产权分析	(71)
四	金融深化理论忽视了资源最优配置的 约束条件	(71)
第三章	转轨国家金融发展的新制度分析	(73)
第一节	转轨国家金融发展理论中引入制度分析的 必要性	(73)
一	制度不合理是转轨国家金融压制产生的 主要原因	(73)
二	制度在金融研究中的重要性	(76)
第二节	转轨国家金融发展的前提	(82)
一	转轨国家实现金融发展的途径	(82)
二	合理的制度安排是转轨国家金融 发展的前提	(83)

三	金融发展的实质	(87)
第三节	转轨国家制度变迁与金融发展	(88)
一	转轨国家制度变迁的特点	(88)
二	转轨国家制度变迁对金融发展的影响	(90)
第四节	制度变迁的路径依赖与转轨国家	
	金融发展	(93)
一	初始条件对金融发展的影响	(93)
二	结构性改革对金融发展的影响	(96)
三	宏观经济稳定政策对金融发展的影响	(100)
第四章	转轨国家金融发展的实证分析及经验总结	(104)
第一节	实证研究的数据来源和指标选择	(104)
一	指标选择	(104)
二	数据来源	(106)
第二节	实证分析结果	(106)
一	相关系数分析	(107)
二	回归分析	(109)
三	国别分析	(112)
四	实证分析结论	(116)
第三节	转轨国家金融改革的经验	(117)
一	转轨国家金融发展应该以市场导向的	
	金融制度安排为前提	(117)
二	成功的结构性改革能够推进转轨国家的	
	金融发展	(122)
三	宏观经济稳定政策的实施有利于转轨	
	国家金融改革的顺利实施	(130)
四	根据初始条件选择局部制度变迁方式	(143)
第五章	中国与其他转轨国家金融改革绩效的	
	对比分析	(145)

4 制度变迁与转轨国家的金融发展

第一节	中国金融改革的历程	(145)
一	金融机构恢复阶段 (1978—1983 年)	(146)
二	中央银行制度建立和银行业务 扩展阶段 (1984—1993 年)	(146)
三	金融体制调整阶段 (1994—1997 年)	(147)
四	金融改革深化阶段 (1998 年以来)	(148)
第二节	中国金融改革的绩效	(154)
一	总体金融发展指标	(154)
二	金融稳定性	(155)
三	经济货币化程度	(159)
四	经济信用化程度	(160)
五	经济证券化程度	(162)
第三节	中国金融改革绩效的对比分析	(167)
一	中国与其他转轨国家金融改革绩效的 比较	(167)
二	金融改革的潜在成本和绩效评价	(169)
三	金融改革的薄弱环节	(176)
第六章	转轨国家金融发展对中国金融改革的启示	(178)
第一节	中国金融改革滞后的原因分析	(178)
一	尚未建立市场导向的制度框架	(178)
二	中国结构改革缓慢	(189)
三	宏观经济稳定政策使用不当	(195)
第二节	构建市场导向的制度框架	(207)
一	延续制度变迁的渐进方式	(208)
二	建立归属明确、保护有效的产权制度	(209)
三	完善信息披露法律法规	(216)
四	依法行政、提高行政效率	(218)
五	完善投资者保护法律法规	(219)

六	提高执法质量	(219)
第三节	加快结构改革	(220)
一	建立公司法人治理结构	(220)
二	建立完善的行业进入与退出机制, 加快 企业重组	(221)
第四节	提高宏观经济政策的有效性	(227)
一	提高货币政策的前瞻性、及时性和 有效性	(227)
二	推动利率汇率市场化改革, 疏通货币政策 传导机制	(228)
三	减少财政政策的使用, 转变财政政策的 取向	(230)
四	加强货币政策与财政政策在制定和管理 方面的协调	(234)
参考文献		(237)
后记		(260)

图表目录

- 图 2—1 流通中的货币（占 GDP 的百分比） (35)
- 图 2—2 转轨国家及比较国股票市场换手率的集中度，
2000 年 3 月 (51)
- 图 3—1 转轨国家金融发展的实质 (87)
- 图 4—1 转轨国家的制度（平均制度质量）
与金融发展国别分析 (112)
- 图 4—2 转轨国家的制度（Weder）与金融发展国别
分析 (113)
- 图 4—3 转轨国家的初始条件（1989 自由化指数）
与金融发展国别分析 (113)
- 图 4—4 转轨国家的初始条件（实施中央计划的年限）
与金融发展国别分析 (113)
- 图 4—5 转轨国家的结构改革（私有化指数）
与金融发展国别分析 (114)
- 图 4—6 转轨国家的结构改革（市场改革指数）
与金融发展国别分析 (114)
- 图 4—7 转轨国家的结构改革（市场自由化指数）
与金融发展国别分析 (115)
- 图 4—8 转轨国家的宏观经济政策（实际产出比，1999/1989）
与金融发展国别分析 (115)

图 4—9	转轨国家宏观经济稳定政策 [平均通货膨胀率 (1989—1999 年)] 与金融发展国别分析	(116)
图 4—10	转轨国家的宏观经济政策 (预算平衡的变化) 与金融发展国别分析	(116)
图 4—11	转轨国家与 OECD 国家的制度质量差距	(118)
图 4—12	转轨成本与转轨的速度	(144)
图 5—1	1985—2010 年中国居民消费物价指数的变化	(155)
图 5—2	2010 年中国商业银行不良贷款余额 (亿元人民币)	(156)
图 5—3	2010 年中国商业银行不良贷款余额 占全部贷款比例 (%)	(156)
图 5—4	2010 年中国商业银行资本充足率达到 8% 的 银行数 (%)	(157)
图 5—5	中国的存贷款利差	(158)
图 5—6	中国银行业金融机构资产结构	(159)
图 5—7	中国的 M_2/GDP	(159)
图 5—8	银行系统年末机构数 (个)	(161)
图 5—9	由银行提供的信贷占 GDP 的比例 (%)	(161)
图 5—10	对私人部门信贷占 GDP 的比例 (%)	(162)
图 5—11	中国股票市场股票成交额 (亿元人民币)	(164)
表 2—1	部分转轨国家的汇率制度安排 (以 2000 年 6 月为准)	(38)
表 2—2	转轨国家金融改革绩效	(40)
表 2—3	转轨国家的 M_2/GDP	(42)

8 制度变迁与转轨国家的金融发展

表 2—4	部分转轨国家的银行数目 (括号中为外资银行)	(43)
表 2—5	转轨国家总信贷占 GDP 的比例及其与市场经济 范式的差距	(44)
表 2—6	部分转轨国家银行对私有部门的信贷 (占 GDP 百分比)	(45)
表 2—7	转轨国家股票市场上市公司的数目 (1994—2000)	(47)
表 2—8	转轨国家股票市场市值 (1994—2000) (占 GDP 的百分比, 中期)	(48)
表 2—9	转轨国家股票市场上市公司的换手率 (1994—2000) (市值的百分比, 中期)	(49)
表 2—10	部分转轨国家机构投资者持有的资产比 (占 GDP 的百分比, 2000 年 6 月或其后的信息)	(52)
表 2—11	转轨国家通货膨胀 (%) (按照年末的零售/ 消费物价水平变化统计)	(53)
表 2—12	部分转轨国家银行不良贷款的比例 (占总贷款的百分比, 期末)	(54)
表 2—13	部分转轨国家的资本充足率 (期末)	(55)
表 2—14	部分转轨国家银行效率指标	(56)
表 2—15	部分转轨国家的金融体系危机	(61)
表 3—1	转轨国家的制度质量指数 (1997—1998)	(92)
表 3—2	转轨国家的初始条件	(94)
表 3—3	转轨国家结构改革指数	(99)
表 3—4	转轨国家宏观经济状况	(101)
表 4—1	相关系数表 1 (Pearson Correlation)	(108)
表 4—2	回归表 1	(109)

表 4—3	回归表 2	(111)
表 4—4	转轨国家年通货膨胀率	(131)
表 4—5	部分转轨国家宏观经济稳定政策： 政策和结果（1990—1993）	(133)
表 4—6	转轨国家广义货币和国内信贷增长率 （百分比）	(135)
表 4—7	转轨国家的总政府财政平衡 （占 GDP 比重）	(138)
表 4—8	转轨国家汇率体制（1997 年 8 月）	(140)
表 5—1	中国股票市场规模	(163)
表 5—2	中国股票市场换手率	(165)
表 5—3	中国债券发行市场指标	(166)
表 5—4	中国金融机构的存贷款及其差额	(173)
表 6—1	中国的制度质量指标	(179)
表 6—2	1999 年中国结构改革指数	(190)
表 6—3	部分经济变量的利率弹性	(199)
表 6—4	政府投资对经济的拉动作用	(203)
表 6—5	中国转移支付状况	(205)
表 6—6	1991—2010 年中国财政收支情况	(206)
表 6—7	中国国债发行状况（亿元人民币） 以及财政收支差额（%）	(231)
表 6—8	中国部分宏观经济指标	(232)